

Stephan Eisenhut

# Vom doppelten Ursprung des Geldes

## Teil I: Die Finanzkrise als Krise des modernen Geldsystems

Die Finanzkrise, die gegenwärtig die Gemüter beschäftigt, hat eigentlich eine ganz banale Ursache: Es wurden einfach zu viele Kredite vergeben. Genau genommen wurden zu viele Kredite an Einzelpersonen und Institutionen vergeben, die entweder überhaupt nicht daran dachten oder auch überhaupt nicht in der Lage waren, diese Kredite in Zukunft zu tilgen. Diese Kredite waren aber erstaunlicherweise auch nicht ausreichend durch Pfänder abgesichert, auf die die Banken im Falle des Verzugs hätten zurückgreifen können. Denn es stellte sich mit der Krise heraus, dass die Märkte für das zur Kreditsicherung verpfändete Eigentum zusammengebrochen waren und somit das Pfand für die Bank keinen Wert darstellte.<sup>1</sup> Der folgende Artikel zeigt, wie im modernen Finanzsystem Geld aus dem Kredit geschaffen wird, es dabei aber den Boden unter den Füßen verliert. Der Versuch, die Bodenhaftung durch den Rückgriff auf die Golddeckung, zurückzugewinnen, kann aber ebenso wenig überzeugen.

Ein großes Rätsel ist, wieso die Banken so viele Kredite vergeben haben, deren Risiken doch offensichtlich in keinem Verhältnis zu deren möglichem Ertrag standen. Wer hier nur ein bisschen nachforscht, wird die Hauptursachen für dieses merkwürdige Verhalten in den USA finden.<sup>2</sup> Die USA als Volkswirtschaft verfügt im Gegensatz zu den anderen Volkswirtschaften über einige Vorteile, die es ihr erlauben, ihre eigenen Interessen besonders gut durchzusetzen. Das ist zum einen die Tatsache, dass sie mit einem Anteil von fast 25% am Welt-Brutto-Inlandsprodukt mit Abstand die größte Volkswirtschaft der Welt sind. Damit sind sie für exportorientierte Länder der bedeutendste Absatzmarkt. Ein Einbruch der Konjunktur in den USA reißt somit unmittelbar die Weltkonjunktur mit sich. Und das ist für alle unangenehm. Zum anderen ist der Dollar die Leitwährung der Weltwirtschaft. Dieser Vorteil versetzte die amerikanische Zentralbank (Federal Reserve Board, kurz: Fed) *bisher* im Gegensatz zu allen anderen Zentralbanken der Welt in die Lage, dass sie faktisch unbegrenzt Dollar drucken kann, ohne damit den Außenwert ihrer Währung besonders stark zu gefährden. Dies spiegelt sich in dem stetig wachsenden Leistungsbilanzdefizit der USA, welches ja nichts anderes zum Ausdruck bringt, als dass die US-Bürger

1 Der Chef von Goldman Sachs, der einflussreichsten Investmentbank der Welt, Lloyd Blankfein, formuliert das in einem Interview mit *Der Spiegel* so: »Es wurde zu viel Geld an zu viele Institutionen und Einzelpersonen vergeben, die zudem mit zu wenig Eigenkapital agierten. Dann kam eine Rezession, und viele dieser Institutionen konnten das geliehene Geld nicht mehr zurückzahlen.« Vgl.: <http://www.spiegel.de/spiegel/0,1518,650827-2,00.html>

(und der Staat USA) auf Kredit Jahr für Jahr mehr Leistungen von der Welt in Anspruch nehmen, als die US-amerikanische Volkswirtschaft der Welt leistet.<sup>3</sup>

Aus der Sicht der heutigen Wirtschaftstheorie ist es das Schlimmste, was passieren kann, wenn die Weltwirtschaft stagniert oder gar schrumpft. Denn in diesem Fall ist es für die Unternehmen unmöglich, die Erlöse zu erzielen, die sie brauchen um ihre Kredite bedienen zu können. Werden die Kredite »faul«, bekommen zuerst die Banken Probleme und infolge dessen dann das gesamte Finanzsystem. Deshalb hat man über Jahre darüber hinweggesehen, dass die USA ihren Wirtschaftsaufschwung über Konsumkredite finanziert, von denen von vorne herein klar war, dass sie niemals zurückgezahlt werden können. Man hat es hingegenommen, dass das Risiko dieser Kredite über immer kompliziertere Finanzinnovationen auf die gesamte Welt verteilt wurde. Sehr deutlich geht das auch aus dem 79. Jahresbericht der »Bank für internationalen Zahlungsausgleich« hervor. Wenn diese »Bank der Zentralbanken« offiziell feststellt, dass kompetente vor dieser Entwicklung warnende Stimmen ignoriert wurden, weil es in der Boomzeit doch allen so gut ging, dann ist das eine erstaunliche Selbstkritik. Bemerkenswert ist auch, dass die Verfasser des Berichts es überhaupt nicht verwunderlich finden, dass niemand auf die ernstesten Warnungen reagiert habe. Denn gehört wurden sie sehr wohl. Die Regierungsvertreter und Marktteilnehmer hätten jedoch überhaupt keine Chance gesehen, in irgendeiner sinnvollen Weise auf die Entwicklung einzuwirken. Die geldpolitischen Entscheidungsträger – die Zentralbanken – wiederum hätten nur mit ihrem kurzfristigen Zinssatz operieren können, wohl wissend, dass dieses Instrument gegen die vermeintlichen Gefahren wirkungslos wäre.<sup>4</sup> Es wird hier also von einer maßgeblichen Institution der Weltwirtschaft zugegeben, dass auch sie kein wirksames Mittel sieht, um auf einen entfesselten weltwirtschaftlichen Prozess gestaltend einwirken zu können. »Das moderne Finanzsystem ist unheimlich komplex – möglicherweise so komplex, dass es niemand wirklich verstehen kann,« wird in diesem Sinne auch schon in der Einleitung des Berichtes festgestellt.

Das Weltfinanzwesen ist sicherlich der Bereich des gesellschaftlichen Lebens, der am stärksten von Machtinteressen bestimmt wird. Dadurch entzieht er sich zunächst jeglichen Umgestaltungsbemühungen. Mit einzelnen Verschlimmbesserungen ist der Sache allerdings auch nicht geholfen. Doch Machtinteressen

2 Das wird auch von amerikanischer Seite anerkannt. So sagte z.B. der amtierende Finanzminister der USA, Timothy Geithner, in einem Interview mit *Die Zeit* (Nr. 42 vom 8.10.2009): »Natürlich tragen die USA eine wesentliche Verantwortung für diese Krise. Das haben wir anerkannt. Wir arbeiten hart, um zu reparieren, was kaputtgegangen ist.«

3 Vgl. hierzu Stephan Eisenhut: *Der Oberegoist und seine Gefolgschaft*, in: DIE DREI 3/2008.

4 Vgl. 79. Jahresbericht der BIZ, S. 13; [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009\\_de.htm](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_de.htm)

entfalten sich besonders gerne im Dunkeln. Solange das moderne Geldsystem nicht gedanklich durchdrungen wird, haben sie ein leichtes Spiel. Die Frage, wie man *jetzt* Änderungen herbeiführen kann, ist daher die letzte, die man stellen sollte. Viel wichtiger ist, dass ein Bewusstsein darüber entsteht, wie das moderne Geldsystem heute funktioniert, insbesondere, wo es seine Berechtigung hat, aber auch, wo die zentralen Schwachstellen liegen. Auf dieser Grundlage kann man überhaupt erst ein Bild des Gesunden entwickeln. Und erst dieses Bild des Gesunden kann die Vorbereitung für eine zukünftige Umgestaltung sein.

In der Süddeutschen Zeitung wurde aus Anlass des 40. Jahrestages der Aufhebung der Golddeckung für Dollar-Banknoten ein Streitgespräch zwischen den deutschen Chefökonomern der renommiertesten Investmentbanken der Welt über das vermeintlich »beste Geld« geführt. Der eine, Thorsten Polleit, von Barclays Capital, will das Geldsystem privatisieren. Das heutige Papiergeldsystem könne nur funktionieren, wenn bestimmte Regeln eingehalten werden. Diese aber würden zusehends von den Zentralbanken gebrochen. Denn sie hätten die Geldmenge immer weiter ausgedehnt. Weil Geld im heutigen Papiergeldsystem durch Bankkredite produziert werde, habe sich die Verschuldung der Volkswirtschaften stark erhöht. Würde man hingegen das Geldsystem privatisieren, so meint Polleit, dann könnten die Marktkräfte selbst über die Menge und den Wert des Geldes entscheiden. Das, so vermutet er, würde dann zu einer Wiederherstellung des Goldstandards führen. Dirk Schumacher von Goldman Sachs hält dem entgegen, dass es, wenn das Goldangebot nicht mit dem Wachstum der Wirtschaft mithalte, zu einer Deflation kommen würde. Außerdem habe es auch unter dem Goldstandard Spekulationsblasen an den Finanzmärkten gegeben. Er ist von daher von dem modernen System, in dem das Geld aus dem Kredit entsteht, überzeugt, obwohl man das sicher auch noch einiges verbessern könnte.<sup>5</sup>

In dieser Diskussion um das »beste Geld« flammt der alte Streit zwischen den »Nominalisten« und »Metallisten« wieder auf. Die Geldanschauung der Metallisten beruht darauf, dass dem Geld letztlich ein stofflicher Wert, wie z.B. das Gold, zugrunde gelegt werden muss. Die Nominalisten meinen, dass das Geld im modernen Wirtschaftsleben nur noch ein Zeichen für den Wert sein kann, der auf der Grundlage des Produktionspotentials der

## Nominalisten und Metallisten

5 Vgl. Süddeutsche Zeitung vom 2.4.2008, <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/234/437978/text/>

Wirtschaft geschaffen wird. Geld kann daher geschaffen werden, wenn Kredit für den Aufbau von Produktionspotential gegeben wird. Dieser Streit ringt letztendlich mit der Frage, ob das Geld aus dem Materiellen oder aus dem Geistigen entsteht. Es könnte daher sein, dass in einem bestimmten Sinne, sogar beide Anschauungen Recht haben. Das »beste Geld« müsste dann allerdings seinem »doppelten Ursprung« gerecht werden. Es sei daher im Folgenden ein Blick auf die Problematik der beiden Geldanschauungen gelenkt.

## Geld als Tauschware

Die einfachste Vorstellung des Geldes, die auch von der Antike bis zum Beginn der Neuzeit dominant gewesen ist, ist die, dass Geld zunächst eine Ware ist, wie jede andere, die nur durch Übereinkunft zu einer allgemeinen Tauschware erhoben wird. In dem Moment wo eine Ware Tauschware wird, verändert sie allerdings völlig ihren Charakter. Denn eine gewöhnliche Ware ist dafür bestimmt, dass sie nach dem Tausch verbraucht wird. Die Tauschware Geld soll aber gerade nicht verbraucht werden, sondern umlaufen. In dem Moment wo ein besonderes Gut allgemeine Tauschware wird, hat es somit seinen eigentlichen Warencharakter aufgegeben.

Man hat relativ früh bemerkt, dass das Wirtschaftsleben nur dann gut funktioniert, wenn die richtige Menge dieser Tauschware Geld zur Verfügung steht. Ist kein bzw. zu wenig Geld vorhanden, dann muss - bildlich gesprochen -, erst ein nackter Bauer einen hungrigen Schneider finden, bevor ein Tauschakt zustande kommen kann. Dadurch wird das Wirtschaftsleben stark ausgebremst. Ist hingegen zuviel Geld vorhanden, dann verteuern sich langfristig die Warenpreise. Relativ früh haben sich Edelmetalle als allgemeine Tauschware durchgesetzt. Sie konnten nicht so leicht willkürlich vermehrt werden und waren besonders gut handhabbar. Der Staat behielt sich das Recht vor, diese Edelmetalle zu Münzen zu prägen. Die Prägung war gewissermaßen das Siegel, welches den dinglichen Wert der Goldmünze verbürgt.

Für das Wirtschaftsleben ist es wichtig, dass Geld, das zu einem bestimmten Zeitpunkt nicht gebraucht wird, nicht in irgendwelchen Schatztruhen verschwindet - was einer Verringerung der Geldmenge gleichkommt -, sondern verliehen wird. Dadurch bleibt es im Umlauf und ein anderer kann etwas damit unternehmen. Die herkömmliche Vorstellung des Sparen und Leihens ist, dass vorhandenes Geld, dass der eine nicht braucht, einem

anderen geliehen wird. Eine Bank ist in diesem Sinne nur der Vermittler des vorhandenen Geldes zwischen Sparer und Leihher.

Im modernen Banksystem wird die Vorstellung, dass die Banken die Gelder ihrer Sparer verleihen, auf den Kopf gestellt. Eine Spareinlage ist nicht die kausale Voraussetzung für die Kreditvergabe. Die Bank muss, wenn sie einen Kredit vergeben will, nicht erst darauf warten, dass genügend Menschen bei ihr Sparguthaben angelegt haben, bevor sie dieses Geld auch verleihen kann. Sondern sie schafft dieses Geld in dem Moment, in dem sie den Kredit vergibt, neu. Geld entsteht in diesem System nicht aus der Ware, sondern aus der Verschuldung. Die Schaffung von Kaufkraft wird von bedeutenden Theoretikern sogar als die wichtigste Aufgabe eines Bankinstitutes angesehen.<sup>6</sup>

Versuchen wir das, was hier vorgeht, an einem einfachen Beispiel nachzuvollziehen, und gehen dafür in eine Zeit zurück, wo es noch selbstverständlich war, in Goldmünzen zu zahlen. Da bietet ein Goldschmied vermögenden Menschen an, ihr Gold in seinem sehr sicheren Tresor gegen eine geringe Gebühr aufzubewahren. Die Menschen erhalten dafür eine Quittung, auf der vermerkt ist, wie viel Gold der Goldschmied bei Vorlage sofort auszahlen wird. Bald stellen die Menschen fest, dass sie, wenn sie eine Rechnung bezahlen wollen, nicht das Geld vom Goldschmied abholen müssen, sondern die Quittungen selbst als Zahlungsmittel verwenden können. Denn der Goldschmied hat einen guten Namen und alle Geschäftspartner glauben daran, dass das Gold dort sicher verwahrt wird. Der Goldschmied hingegen stellt fest, dass immer eine bestimmte Menge des Goldes in seinem Tresor verbleibt. Zwar gibt es immer wieder Kunden, die ihr Gold abheben, aber zugleich legen ja auch andere Kunden neues Gold bei ihm ein. Also kommt er auf die Idee, diesen Sockel, der nie abgehoben wird, gegen Zinsen zu verleihen. Doch gibt er dafür nicht das Gold heraus, sondern stellt dem Kreditnehmer ebenso eine Quittung aus, wie den ursprünglichen Einlegern. Das Gold bleibt somit bei ihm weiterhin im Tresor. Die Kaufkraft des Goldes hat sich jedoch verdoppelt. Denn es gibt nun sowohl den Kreditnehmer, der über eine Quittung verfügt, mit der er bezahlen kann, als auch den ursprünglichen Einleger, der mit den Quittungen bezahlt.

Theoretisch könnte der Goldschmied auf diesem Wege beliebig oft das Gold verleihen, – vorausgesetzt, alle seine Kunden glau-

## Geld als Kredit

6 Vgl. Hans Christoph Binswanger: *Die Wachstumsspirale*, Marburg 2006, S. 116. Er zitiert dort auch Joseph Schumpeter, der dies 1926 so formuliert hat: »Kredit ist wesentlich Kaufkraftschaffung zum Zwecke ihrer Überlassung an den Unternehmer, nicht aber einfach Überlassung von vorhandener Kaufkraft ... an ihn.« Vgl. Joseph Schumpeter: *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, München und Leipzig 1926, S. 156 (Neuaufgabe Berlin 2006).

ben ihm, dass er jederzeit in der Lage ist, das Gold auch wirklich herauszugeben. Werden sie misstrauisch und verlangen ihre Einlagen alle gleichzeitig zurück, so fliegt der Schwindel auf. Das, was hier als Schwindel erscheint, hat aber für das moderne Wirtschaftsleben eine sehr wichtige Bedeutung. Solange die Geldmenge an den stofflichen Wert der »Tauschware« gebunden war, bestand die Schwierigkeit, dass mit zunehmender Wirtschaftsaktivität diese Tauschware nicht in genügender Menge bereitgestellt werden konnte. Der Wirtschaftsaufschwung wurde somit abgewürgt, bevor er überhaupt richtig begonnen hatte. Bei der Schöpfung des Geldes aus dem Nichts über die Kreditvergabe kann die Geldmenge viel leichter der Wirtschaftsaktivität angepasst werden. Erfolgt die Geldschöpfung mit Umsicht und Sorgfalt, dann hilft sie, den Wohlstand aller zu steigern. Der Kredit muss dann allerdings an Menschen gehen, die mit diesem Geld auch eine sinnvolle Produktion in Gang setzen. Gerät hingegen die Geldschöpfungsmacht unter den Einfluss von egoistischen Einzel- oder Gruppeninteressen, dann wird sie zu einem Mittel, mit dem leicht Umverteilungen zu Gunsten derer durchgesetzt werden, die sich dieses Mittels bedienen. Insofern ist die Geldschöpfung keine bloß technische Angelegenheit, sondern ist immer auch in Verbindung mit den moralischen Kräften des Menschen zu betrachten.

Die Herausbildung des zweistufigen modernen Banksystems, bei dem eine Zentralbank über das Monopol verfügt, Banknoten aus dem Nichts zu schöpfen, und bei dem die Geschäftsbanken bis zu einem gewissen Grade die Möglichkeit haben, Buchgeld zu schöpfen, stellt den Versuch dar, die positiven Wirkungen einer dynamischen Anpassung der Geldmenge an die Wirtschaftsaktivität möglichst effizient auszunutzen und die negativen Wirkungen durch egoistische Einzelinteressen in Zaum zu halten. Die Tatsache, dass Letzteres noch nicht richtig gelingt, berechtigt nicht, das ganze System in Bausch und Bogen zu verdammen. Zwar enthält es in seiner gegenwärtigen Form Elemente, die es notwendig in immer neue Krisen stürzen muss. Es enthält aber genauso Elemente, an die sinnvoll angeknüpft werden kann.

### **Notenbankgeld- schöpfung und Giralgeldschöpfung**

Im modernen Banksystem wird Kaufkraft sowohl von der Notenbank (Zentralbank) als auch von den Geschäftsbanken geschaffen. Die Notenbank machen gewissermaßen das Gleiche, wie unser Goldschmied: Wie dieser Quittungen, so bringt sie über die Vergabe von Krediten an die Geschäftsbanken Bank-

noten in Umlauf, denen keine stoffliche Deckung entspricht. Aber auch die Geschäftsbanken verhalten sich ähnlich wie der Goldschmied. Sie dürfen zwar keine Banknoten schaffen, doch können sie im bargeldlosen Zahlungsverkehr sogenanntes Giralgeld schöpfen. Je mehr Zahlungen direkt über Girokonten abgewickelt werden, desto weniger Banknoten müssen im Umlauf sein, um als Tauschmittel zu dienen. Die Banknoten bekommen dadurch für die Geschäftsbanken die Funktion, die die Goldmünzen für den Goldschmied hatten. Auch bei diesem wurden die Zahlungen immer mehr »bargeldlos«, d.h. anstatt mit Goldmünzen mit den beschriebenen Quittungen ausgeführt. Und er konnte mit dem Sockel, der nie abgehoben wurde, ein Kreditgeschäft betreiben. In der gleichen Weise arbeitet die Bank mit den Girokonten. Auf diese werden Gelder eingezahlt, nicht um zu sparen, sondern um bequemer und sicherer darüber verfügen zu können. Für die Geschäftsbank bedeutet die Einzahlung von Banknoten auf ein Girokonto einen Zufluss von (besonders günstiger!) Liquidität, die sie für die Kreditvergabe nutzen kann. Sie schafft die Kaufkraft, in dem sie einem Kreditnehmer den vereinbarten Betrag auf seinem Girokonto gutschreibt. Der Kreditnehmer kann über den Betrag ebenso verfügen, wie die Einzahler von Banknoten über ihr Girokonto verfügen können. Aber auch ebenso wie der Goldschmied bekäme die Geschäftsbank ein Problem, wenn plötzlich ungewöhnlich viele Kunden über die Guthaben bar verfügen wollten. Dann würde mehr Notenbankgeld abfließen, als bei der Bank vorhanden ist; sie wäre somit illiquide. Doch im Gegensatz zum Goldschmied hat die Geschäftsbank hierfür ein Vorsorgesystem geschaffen, durch das sie diese Situation vermeiden kann. Denn sie kann sich diese Liquidität in der Regel entweder von anderen Geschäftsbanken oder von der Zentralbank blitzschnell beschaffen. Bei dieser Refinanzierung durch Kredite orientiert sich die Geschäftsbank an den Kosten. Ist das Geld bei allen Banken knapp (oder vertrauen die Banken einander nicht mehr), dann ist die Geldbeschaffung auf dem Interbankenmarkt teurer als bei der Zentralbank. Refinanziert sich die Geschäftsbank direkt bei der Zentralbank,<sup>7</sup> so kommt – über die Verschuldung der Geschäftsbank! – neues Notenbankgeld in Umlauf.

Da das Notenbankgeld die Grundlage für die Giralgeldschöpfung ist, kann die Zentralbank diese über die Kosten der Refinanzierung, aber auch über die Menge der bereitgestellten Gelder beeinflussen. Die Bedeutung der Giralgeldschöpfung der

<sup>7</sup> Die Geschäftsbanken müssen für diese Refinanzierung Sicherheiten bei der Zentralbank, z.B. Wertpapiere, hinterlegen.

Geschäftsbanken liegt darin, dass sie dezentral erfolgt. Man geht davon aus, dass die Geschäftsbank im Wesentlichen den Unternehmen Kredit geben, die auf dieser Grundlage die Produktion von Waren und Dienstleistungen voranbringen. Da die Geschäftsbank das Kreditrisiko trägt, wird sie sehr sorgfältig ihre Kreditnehmer auswählen. Steigt die wirtschaftliche Aktivität und damit die Nachfrage nach Krediten, so wird ein entsprechendes Anwachsen der Geldmenge von der Peripherie her möglich. Da die Geschäftsbanken auf Zentralbankgeld angewiesen sind, kann die Zentralbank bei Übertreibungen diesem von der Peripherie her induzierten Wachstum der Geldmenge entgegensteuern. In einer idealtypischen Betrachtung hat die Zentralbank daher mehr eine Wächterfunktion als eine Steuerungsfunktion. Der Marktprozess soll sich weitgehend selbst regulieren.

Man kann dieses System innerhalb der Polarität von Bewusstsein und Wille beschreiben. Die Zentralbank steht dann ganz auf der Seite des Bewusstseinspols, die Konsumenten, die die Nachfrage entfalten, auf der Seite des Willenspols. Die Unternehmen bedienen die realwirtschaftliche Nachfrage der Konsumenten, die Geschäftsbanken die Kreditnachfrage der Unternehmen. Die Zentralbank überwacht die Kreditausgabe der Geschäftsbanken und versucht aus einer gesamtwirtschaftlichen Übersicht heraus das Geldmengenwachstum im Zaum zu halten.

Aus Sicht der heute dominierenden marktwirtschaftlichen Theorie ist die Zentralbank ein eigentümliches Unternehmen. Auf der einen Seite soll sie auf keinen Fall eine weisungsgebundene, politische Instanz sein, auf der anderen Seite ist sie aber auch kein Wirtschaftsunternehmen, das auf eigenes Risiko gewinnorientiert am Markt arbeitet. Man müsste sie vielmehr als eine Institution des Wirtschaftslebens auffassen, die aus objektivem Gemeinsinn, d.h. aus rein gesamtwirtschaftlichen Erwägungen, heraus ihre Entscheidungen fällen sollte.<sup>8</sup> Aus der Sicht eines marktradikalen Ansatzes, wie dem des Eingangs erwähnten Thorsten Polleit, ist es daher verständlich, dass dieses »störende« Bewusstseinsmoment aus dem Wirtschaftsleben herausgenommen werden soll. Die Geschäftsbanken hingegen werden schon als Unternehmen betrachtet, die gewinnorientiert und auf eigenes Risiko am Markt arbeiten können. Bei den realwirtschaftlichen Unternehmen wird das als eine Selbstverständlichkeit angesehen. Die in schöner Regelmäßigkeit wiederkehrenden Finanzkrisen zeigen allerdings, dass Geschäftsbanken ab einer

8 *Die Zeit* stellte vor einiger Zeit in einem Artikel die »Bruderschaft der Zentralbanker« vor. Das auf das Gemeinwohl verpflichtete Bewusstseinsmoment wurde dort sehr deutlich herausgestellt: »Trichet sagt, er sei ein technokratischer Diener, ein »Hüter des Gemeinwohls«, und diese Art der Selbsteinschätzung eint die Zentralbanker. Viele von ihnen waren Wirtschaftsprofessoren oder hohe Beamte, sie können auf einen Stab bestens ausgebildeter Ökonomen zurückgreifen. Ihre Entscheidungen mögen politische Konsequenzen haben, sie selbst sind aber im Grunde unpolitisch. Es geht darum, ein festgelegtes Ziel – stabile Preise und Wachstum – mit möglichst geringen Nebenwirkungen zu erreichen.« Siehe: <http://www.zeit.de/2009/16/Zentralbanker-Macht>

bestimmten Größe selbstverständlich als »systemrelevant« eingeschätzt und mit Steuergeldern gerettet werden, während dieses für realwirtschaftliche Unternehmungen nicht gilt.<sup>9</sup>

In einem System, in dem Geld aus dem Kredit geschaffen wird, sind alle Einrichtungen systemrelevant, die Kredite vergeben. Wenn Geld aus dem Kredit entsteht, dann verschwindet es auch wieder, wenn der Kredit getilgt wird. Würden die Banken in einer Wirtschaftsperiode genauso viel Kredite vergeben, wie getilgt werden, würde auch kein zusätzliches Geld entstehen. In einer solchen Situation wären die Banken lediglich Kreditvermittler. Sie würden auf der einen Seite Einlegern Angebote machen, durch die sie ihre Spargelder möglichst längerfristig binden, und auf der anderen Seite Kreditnehmer suchen, die dieses Geld sinnvoll verwenden. In einer wachsenden Wirtschaft wird aber die Kreditvergabe in der Folgeperiode größer sein als in der Vorperiode. Dieses Geld wird in der beschriebenen Weise durch die Geldschöpfung sowohl der Zentralbanken als auch der Geschäftsbanken geschaffen.

Die Geldmenge im Euroraum hat sich im letzten Jahrzehnt etwas mehr als verdoppelt. Hätte die Europäische Zentralbank (EZB) ihr als »Referenzwert« angegebenes Wunschziel erreicht, nämlich etwa 4,5% Wachstum im Jahr, dann wäre die Geldmenge nicht einmal halb so stark gewachsen. Dieses zeigt, dass die EZB die Geldmenge nicht in der Weise kontrollieren kann, wie sie das gerne möchte. Da Geld aus dem Kredit entsteht, heißt dies auch, dass die Kreditvergabe in diesem Zeitraum entsprechend angestiegen ist. Was sich nicht verdoppelt hat, ist das reale Produktionspotential der Wirtschaft. Das Güterwachstum ist in den letzten zehn Jahren nur um 16 % gewachsen. Ein so starkes Wachstum der Geldmenge kann aber nur durch ein entsprechendes Anwachsen des Produktionspotentials gerechtfertigt werden. Tatsächlich sind diese Kredite aber in den staatlichen und privaten Konsum geflossen. Ein weiterer großer Teil ist für Übernahmen und Fusionen aufgewendet worden. Bei diesen Übernahmekämpfen ging es in den allerwenigsten Fällen um eine wirklich effizientere Gestaltung der Produktionsprozesse – was Investoren selbstverständlich für sich in Anspruch nehmen –, sondern um die Aneignung der Verfügungsrechte an Produktionsmitteln.<sup>10</sup>

## Die Rolle der Zentralbanken

9 Realwirtschaftliche Unternehmen wie z.B. Opel werden höchstens aus politischen, bzw. nationalstaatlichen Interessen heraus gerettet, nicht aber, weil sie »systemrelevant« seien.

10 Vgl. Johannes Mosmann: *Herrschaft eines toten Geistes - Zur geschichtlichen Entwicklung der Finanzspekulation und die Lebensbedingungen eines freien Geisteslebens*, in DIE DREI, 3/2009, S. 11 f.

## Der Sündenfall

Wie war es also möglich, dass der Anstieg der Geldmenge in solchem Maß außer Kontrolle geraten konnte? Eine zutreffende Antwort findet sich in einem Artikel über den vergangenen G 20-Gipfel in Pittsburgh: »Gibt ein Land mehr Geld aus, als es gespart hat, muss es sich Kapital im Ausland leihen. Umgekehrt muss ein Land, das sein Geld spart, statt es auszugeben, und seine Güter exportiert, statt sie zu verbrauchen, das überschüssige Kapital im Ausland anlegen.

Je größer diese Defizite und Überschüsse zwischen den Ländern desto mehr Kapital strömt um die Welt und muss angelegt werden. Das geht allerdings fast immer schief. Selten lässt sich so viel Geld in der Fremde sinnvoll investieren, fast immer werden damit Blasen finanziert. So ist es auch diesmal. China, Deutschland, Japan und die Ölstaaten haben enorme Exportüberschüsse angehäuft. Auf 440 Milliarden Dollar belief sich allein der chinesische Leistungsbilanzsaldo im Jahr 2008. 235 Milliarden Dollar waren es in Deutschland. Dafür floss jede Menge Geld in die USA – 731 Milliarden Dollar waren es allein im vergangenen Jahr. Ohne diesen Zufluss an überschüssigen Ersparnissen aus dem Rest der Welt hätten sich die Amerikaner nicht immer höher verschulden können. Auf dem Immobilienmarkt trieb das Kapital die Preise nach oben.«<sup>11</sup>

Doch lässt sich diese Antwort noch um einige wichtige Elemente ergänzen. Zum einen sind nämlich nicht nur die Preise auf den Immobilienmärkten in die Höhe getrieben worden, sondern überall dort, wo mit Eigentumsrechten gehandelt wird; auf dem amerikanischen Immobilienmarkt war der Anstieg nur am signifikantesten. Zum anderen musste die Kreditausweitung auch von den Zentralbanken zugelassen werden. Dafür hat aber maßgeblich die Fed mit ihrer Niedrigzinspolitik gesorgt.<sup>12</sup> Die Zentralbank eines Landes, das über Jahrzehnte Leistungsbilanzdefizite aufweist, ist normalerweise in der Geldschöpfung beschränkt, weil sie auf den Zustrom von ausländischen Devisen angewiesen ist. Das gilt nur nicht für das Land, dessen Währung als Leitwährung gilt. Wenn US-Amerikaner in China auf Kredit Waren einkaufen, brauchen Sie sich nicht in der chinesischen Währung verschulden, um diese Waren zu bezahlen. Sie verschulden sich einfach in der Leitwährung, also in ihrem Dollar. Müssten die US-Amerikaner ihre immensen Schulden an China in der chinesischen Währung zurückzahlen, dann hätten die Chinesen kein Problem damit, wenn der Dollar gegenüber dem Yuan abwertet. Denn dann würden die Schulden der Amerika-

11 Vgl. Mark Schieritz: *Schach dem Exportweltmeister*, in: *Die Zeit*, Nr. 41 vom 1.10.2009, S. 34.

12 Die Fed war nicht die einzige Zentralbank, die innenpolitische Probleme mit günstigen Refinanzierungsmitteln zu lösen half. Durch die Größe der Volkswirtschaft der USA und noch einige andere »günstige« Rahmenbedingungen ist sie aber mit Abstand die einflussreichste Zentralbank.

ner bei ihnen gleich hoch bleiben. Da sie aber die Kredite in der Leitwährung gewährt haben, müssen sie diese Leitwährung stützen, um ihre Guthaben nicht zu entwerten. Die US-amerikanische Zentralbank hatte ein nationalstaatliches Interesse daran, dass die Kreditvergabe ausgeweitet wurde. Und sie hat die Macht, die anderen Zentralbanken in diese Kreditausweitung mit einzubeziehen. Dem Bankensektor stand daher über viele Jahre eine hohe Liquidität zur Verfügung, die er zur Kreditausweitung nutzen konnte. Besonders Finanzinvestoren, die selbst nicht über die Möglichkeit der Geldschöpfung verfügen, konnten durch den Zugang zu günstigen Krediten, die Preise für Vermögenswerte wie Unternehmen und Immobilien in die Höhe treiben.

Die Kreditausweitung auf der Grundlage »günstiger Liquidität« ist für die Geschäftsbanken mit nicht unerheblichen Risiken verbunden. Sie können zwar im Zuge der Kreditvergabe Geld schöpfen, sie müssen aber die vergebenen Kredite auch verantworten. Die Bank haftet für die ausgefallenen Kredite mit ihrem Eigenkapital. Weitet sie ihre Kreditvergabe aus, ohne dass eine entsprechende Eigenkapitalaufstockung stattfindet, so steht dem Fremdkapital der Bank ein immer kleinerer Anteil an Eigenkapital gegenüber. Die Deutsche Bank z.B. verfügte Ende 2008 nur über ca. 1,4% haftendes Eigenkapital. Eine niedrige Eigenkapitalquote bedeutet, dass das reale Haftungsvermögen der Banken (bzw. ihrer Aktionäre) in einer Finanzkrise, in der die Vermögenswerte einbrechen, ausgesprochen gering ist und dann notgedrungen der Allgemeinheit angelastet werden muss. Aus dieser Sicht ist es nachvollziehbar, wenn die Kreditvergabe mit strengeren, durch die Bankaufsicht überprüfbaren Anforderungen an das Eigenkapital der Banken verknüpft werden soll. Dennoch steckt in dieser Maßnahme ein schwer zu durchschauender Fehler des Systems, in dem das Geld aus dem Kredit entsteht. Die Schaffung des Geldes aus dem Kredit macht nur einen Sinn, wenn in Folge der Kreditvergabe das Güterangebot erhöht wird. Kreditgeschöpftes Geld kann daher nur durch den Kredit an Unternehmungen gerechtfertigt werden, die auf einen realen Bedarf an Gütern und Dienstleistungen ausgerichtet sind. Wann bekommt aber ein Unternehmer von der Bank Kredit? Nur dann, wenn sein Unternehmen über genügend haftendes Eigenkapital verfügt oder er sonstige private Vermögenswerte (Grundstücke, Immobilien, Aktien und sonstige Wertpapiere) verpfänden

## Geld und Eigentumsrechte

kann. Ein Unternehmer, der über eine gute Geschäftsidee, aber kein Eigenkapital verfügt, wird nur schwer einen Bankkredit bekommen. Er muss schon einen Investor finden, der bei ihm »einsteigt« und »Risikokapital« bereitstellt. Der Risikokapitalgeber wird sich seinen Einsatz allerdings entsprechend vergüten lassen. Ein Unternehmer, der über ausreichende Vermögenswerte als Sicherheit verfügt, die er verpfänden kann, wird – unabhängig davon, wie sinnvoll seine Geschäftsidee ist – für diese problemlos und günstig einen Kredit bekommen.

Die Logik der Sache ist nachvollziehbar. Wer bereit ist, sein Eigentum einzusetzen, der wird schon selbst aufpassen, dass er dieses Eigentum nicht verspielt. Und wenn er nicht aufpasst, so ist er selber schuld. Den Gedanken, dass das Privateigentum einen viel verantwortlicheren Umgang verbürgt als etwa Gemeineigentum und damit auch der Gesellschaft nützt, findet man schon bei Thomas von Aquin. Wer eine Gesellschaftsordnung anstrebt, die auf der individuellen Verantwortung gründet, muss daher dem Eigentum einen sehr hohen Stellenwert einräumen. Allerdings schlägt dieses Eigentumsprinzip im modernen Wirtschaftsleben da in sein Gegenteil um, wo es bloß »Spieleinsatz« wird. Der Spieler hat z.B. an dem Erwerb eines Eigentumsrechtes an einem Unternehmen nicht deshalb Interesse, weil er damit selbst etwas unternehmen will, sondern weil es sein Machtpotential erhöht, sich die Leistungen anderer »günstig« aneignen zu können. Die Pflege des ihm zur individuellen Verfügung übergebenen Eigentums, auf die die Scholastiker bauten, ist gar nicht seine Sache. Sein Spiel ist, abzuschätzen, wann die richtigen Bedingungen vorhanden sind, damit sein erworbenes Eigentum von ganz alleine an Wert gewinnt.

Vor diesem Hintergrund kann die Frage gestellt werden, woher die Vermögenswerte, die als Pfand für eine Kreditvergabe dienen, denn ihren Wert bekommen? Doch nur durch das Geld, das andere bereit sind, für diese Vermögenswerte auszugeben. Woher stammt aber dieses Geld im modernen Geldsystem? Es wurde selbst durch eine Kreditvergabe geschöpft. Wenn aber die geldschöpfende Kreditvergabe nicht die primären werterzeugenden geistigen und materiellen Leistungen zur Grundlage nimmt, sondern die als Sicherheiten hinterlegten Vermögenswerte, dann beißt sich die Katze in den Schwanz! Denn diese Vermögenswerte haben ihren Wert nur dadurch bekommen, dass Menschen für diese bereit sind, eine bestimmte Menge Waren und Dienstleistungen, die in Geld ausgedrückt wird, hin-

zugeben. Vermögenswerte sind abgeleitete, sekundäre Werte. Werden keine primären Werte erstellt, dann haben die Vermögenswerte auch keinen Wert. Werthaltiges Geld aus dem Kredit heraus zu schöpfen ist nur dann möglich, wenn der Kreditgeber sich ganz sicher ist, dass der Kreditnehmer auch reale Werte schaffen wird. Wenn ich hingegen Geld schöpfe, ohne dass reale Werte geschaffen werden, dann treibt diese Geldschöpfung nur die Preise – und zwar vor allem die Preise der Vermögenswerte – in die Höhe. Bis die Menschen merken, dass hinter diesen Werten keine wirklichen Werte stehen. Für die Spieler sind daher die Bedingungen gerade dann günstig, wenn die ungedeckte Verschuldung von Staaten und/oder Konsumenten ansteigt, denn dann bekommt ihr Spiel erst die richtige Dynamik. Und wenn die Blase geplatzt ist und »das Blut auf der Straße klebt«, ist der richtige Moment, wieder neu einzusteigen.<sup>13</sup>

Vielleicht ist Dirk Schumacher, der Chefökonom für Deutschland von Goldman-Sachs, mit dem gegenwärtigen Geldsystem deshalb ganz zufrieden, weil Goldman-Sachs dieses für seine Interessen ausgesprochen gut nutzen kann. Sein Kollege von Barclays Capital ist da in seinem marktwirtschaftlichen Ansatz wesentlich konsequenter. Die Tatsache, dass sich die Zentralbanker nicht an die von ihnen aufgestellten Regeln halten, hat ja auch mit der Einflussnahme von Interessengruppen zu tun. Und der Verdacht liegt nahe, dass gerade die Fed sehr zu Gunsten der Interessen der Wall-Street arbeitet. Diesen Einfluss will aber der radikal-marktwirtschaftliche Ansatz durch die Kontrolle des Marktes verhindern. Das Bewusstseinsmoment »Zentralbank« ist daher ein Störfaktor in einem marktwirtschaftlichen System, das durch »Privatisierung« ausgeschaltet werden muss.

Wenn auch Polleits Glaube an die Selbstregulierungskräfte des Marktes als naiv erscheint, so hat er doch einen scharfen Blick für die Inflationsproblematik und deren Umverteilungswirkungen.<sup>14</sup> Der Nominalismus, der als Keim in sich trägt, Bewusstsein in den Wirtschaftsprozess zu tragen, hat die Tendenz, den Boden unter den Füßen verlieren. Mit dem Rückgriff auf den Metallismus will Polleit dem System wieder Erdschwere geben. Was allerdings weder er noch sein Kollege aus dem nominalistischen Lager begreifen, ist, dass die nominalistische Geldanschauung eine Frage an die gegenwärtige Form des Eigentumsrechts an Produktionsmitteln einschließlich des Grund und Bodens stellt. Die Begründung dieses Rechts, die noch aus dem Mittelalter stammt, ist den modernen Verhältnissen nicht mehr angemess-

13 Die unglaubliche Verschuldung der Staaten, die mit der Bankenrettung einherging, schafft somit wieder günstige Bedingungen für die Finanzinvestoren. Hierzu nur ein paar signifikante Schlagzeilen aus der FAZ, Finanzmärkte und Geldanlagen, vom 1.10.2009: »Der Markt für Übernahmen belebt sich«, »Die Wall Street hofft auf viele Unternehmenskäufe«, »J.P. Morgan nennt mögliche Übernahme-Ziele«.

14 Vgl. auch Thorsten Polleit: *Das Wesen der Inflation*, in: FAZ, 5.10.2009, S. 26.

*Autorennotiz:*

STEPHAN EISENHUT, geb. 1964 in Koblenz, Studium der Volkswirtschaftslehre in Freiburg im Breisgau, Forschungsarbeit zum Thema *Die geisteswissenschaftlichen Grundlagen der Sozialwissenschaft bei Rudolf Steiner*, Ausbildung zum Klassenlehrer in Mannheim, 1997-2000 Lehrer an der Rudolf Steiner Schule Mittelrhein, seit 2001 Geschäftsführer der mercurial-Publikationsgesellschaft mbH. - Adresse: c/o mercurial-Publikationsgesellschaft mbH, Alt-Niederursel 45, 60439 Frankfurt, E-mail: gf@mercurial.de.

sen, da diese Eigentumsrechte zum einen irrealen Geldsubstitute werden, zum anderen das Bewusstsein für den Menschen als eigentlichen Wertschöpfer verdunkeln.

Die große Frage an ein Geldsystem der Zukunft ist, wie man ein Geld schafft, das im Wesentlichen Zeichencharakter hat, aber dennoch eine Erdung bekommt, wie der Metallismus sie zu Recht einfordert und wie es möglich wird, Bewusstsein in den Wirtschaftsprozess hereinzubringen, ohne damit ein Einfallstor für Partialinteressen zu Lasten anderer zu schaffen. Einen Ansatz hierzu hat Rudolf Steiner in seinem Nationalökonomischen Kurs gegeben, der im zweiten Teil dieses Artikels behandelt werden soll.